

2025 年 1 月 20 日 星期一

分析师推荐

【东兴房地产】房地产统计局 1-12 月数据点评：12 月新房销售金额同比增长，新开工面积降幅收窄（20250120）

销售：12 月新房销售金额同比继续增长，销售均价同比提升。

2024 年 1-12 月商品房累计销售面积同比增速为-12.9%、前值为-14.3%；累计销售金额同比增速为-17.1%、前值为-19.2%。其中，12 月商品房销售面积同比增速为-0.5%、前值为 3.2%；销售金额同比增速为 2.4%、前值为 1.0%；销售均价单月同比增速为 2.5%、前值为-1.8%。

开发投资：12 月新开工面积与竣工面积同比降幅收窄，开发投资维持弱势。

2024 年 1-12 月房屋累计新开工面积同比增速为-23.0%、前值为-23.0%；房屋累计竣工面积同比增速为-27.7%、前值为-26.2%；开发投资累计金额同比增速为-10.6%，前值为-10.4%。其中，12 月单月新开工面积同比增速为-23.0%，前值为-26.8%；竣工面积同比增速为-30.4%，前值为-38.8%；开发投资金额同比增速为-13.3%，前值为-11.6%。

到位资金：12 月房企到位资金同比降幅扩大。

2024 年 1-12 月房地产开发企业累计到位资金同比增速为-17.0%，前值为-18.0%。12 月单月到位资金同比增速为-7.1%，前值为-4.8%。其中，国内贷款同比增速为-5.3%，前值为-3.8%；自筹资金同比增速为-17.9%，前值为-15.6%；定金及预收款同比增速为-1.2%，前值为 5.0%；个人按揭贷款同比增速为 0.9%，前值为-0.4%。

投资建议：我们认为，当前政策方向明确，中央持续表露出维护房地产市场企稳回升的意愿，后续政策将会持续积极，推进政策落地的力度将会进一步加强。当前地产板块在供需两端都在迎来更加积极、持续的政策拉动，建议持续关注地产板块的投资机会。

风险提示：盈利能力继续下滑、销售不及预期、资产大幅减值的风险。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

【东兴通信】通信行业：信科移动投资的移动通信基地项目主体结构全面封顶，天孚通信 2024 年归母净利润同比增长 72%至 92%（20250120）

周观点：

基站上星模式下，多种技术迎来优化或全新发展。（1）5G 和卫星融合是重要发展目标之一。信科移动公司在 5G 非地面网络专利族数量上排名第五位，在卫星互联网领域具备独特的先发优势。（2）相控阵天线是低轨卫星核心载荷

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,244.38	0.08
深证成指	10,256.4	0.94
创业板	2,104.73	1.81
中小板	6,297.18	0.93
沪深 300	3,829.68	0.45
香港恒生	19,925.81	1.75
国企指数	7,235.71	1.79

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日

*价格单位为元/股

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源,东兴证券研究所

之一。多波束相控阵天线是一种利用波束形成网络，同时实现多个独立的高增益波束的多波束天线，具有高灵活性和宽角度扫描等优点。根据银河航天公司公开披露，2024 年 8 月，银河航天已完成国内首批星载毫米波 AiP (AntennaInPackage) 瓦式多波束相控阵天线的批量研制。(3) 激光星间链路成为星间路由主流技术方案。目前星链已经将激光星间链路作为其核心传输链路的方式之一。国内“星网”、“鸿雁”、“虹云”、“行云”以及“天地一体化”星座也在积极将激光星间链路应用到低轨卫星星座中。

走势概览：

本周 (2025.1.13-2025.1.17)，通信 (申万) 指数上涨 6.13%，上证指数上涨 2.31%，创业板指数上涨 4.66%，沪深 300 指数上涨 2.14%，科创 50 指数上涨 1.61%。

本周 (2025.1.13-2025.1.17)，涨跌幅排名前三的申万一级行业依次社会服务 (+6.39%)、传媒 (+6.16%)、计算机 (+6.14%)。

本周 (2025.1.13-2025.1.17)，A 股通信重点标的涨跌幅：中国移动 (+3.00%)、中兴通讯 (+1.02%)、中天科技 (+3.80%)、上海瀚讯 (-6.06%)、中际旭创 (+10.38%)。

行业新闻重要公告：

- (1) 信科移动投资的移动通信基地项目主体结构全面封顶。
- (2) 天孚通信 2024 年归母净利润同比增长 72%至 92%。
- (3) 十四部门：加快建设我国自主可控的全球卫星通信系统。

风险提示：

监管政策变化，国内经济下行，行业发展不及预期等。

(分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907)

重要公司资讯

1. **铖昌科技**：2024 年预计亏损 1900 万元-3600 万元 公司股票可能被实施退市风险警示。(资料来源：)
2. **星辉娱乐**：预计 2024 年净利润亏损 5.6 亿元-3.9 亿元。(资料来源：)
3. **天齐锂业**：氢氧化锂项目减值测试尚未形成最终结论。(资料来源：)
4. **保龄宝**：公司涉案产品被欧盟征收 34.4%的反倾销税 中国其他相关企业被征收 78.4%- 233.3%不等的反倾销税。(资料来源：)
5. **光洋股份**：黄山建投富海光洋受让光洋控股 81.667%股权。(资料来源：)

经济要闻

1. 中共中央、国务院：印发了《教育强国建设规划纲要》，面向到 2035 年建成教育强国目标，对加快建设教育强国作出全面系统部署。《纲要》明确了到 2027 年和 2035 年的主要目标，部署了 9 个方面重点任务：塑造立德树人新格局，培养担当民族复兴大任的时代新人；办强办优基础教育，夯实全面提升国民素质战略基点；增强高等教育综合实力，打造战略引领力量；培育壮大国家战略科技力量，有力支撑高水平科技自立自强；加快建设现代职业教育体系，培养大国工匠、能工巧匠、高技能人才；建设学习型社会，以教育数字化开辟发展新赛道、塑造发展新优势；建设高素质专业化教师队伍，筑牢教育强国根基；深化教育综合改革，激发教育发展活力；完善教育对外开放战略策略，建设具有全球影响力的重要教育中心。（资料来源：同花顺）

2. 央行、证监会：召开股票回购增持再贷款座谈会，进一步发挥政策工具稳定资本市场作用。中国人民银行党委委员、副行长宣昌能，中国证监会党委委员、副主席王建军出席会议并讲话。金融机构表示，股票回购增持贷款产品受到上市公司和主要股东广泛欢迎。2024 年全年，上市公司披露回购增持计划近 3000 亿元。政策工具实施以来，已有超 300 家上市公司发布使用银行贷款回购增持公告，市值百亿以上公司占比超四成，政策工具的带动效应逐步显现，对维护资本市场稳定运行、提振市场信心发挥了重要作用。主动开展市值管理的上市公司是经营效益较好、管理层对自身业务发展有充分信心的优质企业，股票回购增持贷款有望成为新的业务增长点，下一步将充分发挥客户和网点优势，持续完善对上市公司和主要股东的综合性金融服务，实现银行与企业共同发展。（资料来源：同花顺）

3. 国家统计局：2024 年全年国内生产总值 1349084 亿元 按不变价格计算比上年增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值 91414 亿元，比上年增长 3.5%；第二产业增加值 492087 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 765583 亿元，增长 5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.6%。据国家统计局，2024 年，全国房地产开发投资 100280 亿元，比上年下降 10.6%；其中，住宅投资 76040 亿元，下降 10.5%。国家统计局数据显示，2024 年四季度，全国规模以上工业产能利用率为 76.2%，比上年同期上升 0.3 个百分点，比三季度上升 1.1 个百分点。据国家统计局，2024 年，全国网上零售额 155225 亿元，比上年增长 7.2%。其中，实物商品网上零售额 130816 亿元，增长 6.5%，占社会消费品零售总额的比重为 26.8%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 16.0%、1.5%、6.3%。国家统计局数据显示，规上工业电力生产平稳增长。12 月份，规上工业发电量 8462 亿千瓦时，同比增长 0.6%；规上工业日均发电 273.0 亿千瓦时。2024 年，规上工业发电量 94181 亿千瓦时，同比增长 4.6%。分品种看，12 月份，规上工业核电、太阳能发电增速加快，火电由增转降，水电、风电由降转增。其中，规上工业火电同比下降 2.6%，11 月份为增长 1.4%；规上工业水电增长 5.5%，11 月份为下降 1.9%；规上工业核电增长 11.4%，增速比 11 月份加快 8.3 个百分点；规上工业风电增长 6.6%，11 月份为下降 3.3%；规上工业太阳能发电增长 28.5%，增速比 11 月份加快 18.2 个百分点。（资料来源：同花顺）

4. 国家统计局：2024 年末全国人口(包括 31 个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在 31 个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员)140828 万人，比上年末减少 139 万人。全年出生人口 954 万人，人口出生率为 6.77‰；死亡人口 1093 万人，人口死亡率为 7.76‰；人口自然增长率为-0.99‰。（资料来源：同花顺）

5. 国家医保局：DRG/DIP 付费基本实现统筹地区全覆盖。2019 年以来先后启动了住院费用按病组(DRG)和病种分值(DIP)付费，目前 DRG/DIP 付费基本实现统筹地区全覆盖，改革地区医疗机构行为更加规范，医疗服务效率提高，时间和费用消耗指数下降、平均住院日缩短，节省了患者就医费用和时间成本，人民群众就医获得感增强，医保基金总体保持平稳安全态势，有效保障

医保基金群众“救命钱”。(资料来源：同花顺)

6. 国资委：继续开展新公司组建、加大力度推进战略性重组。国务院国资委企业改革局局长林庆苗在国新办1月17日举行的“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会上表示，下一步，国务院国资委将以中央企业重组整合为抓手，深入推进国有经济布局优化和结构调整，加快推动国有资本“三个集中”。重点在三方面发力：一是继续开展新公司组建、加大力度推进战略性重组；二是纵深推进专业化整合；三是进一步强化整合融合，最大限度释放改革红利。(资料来源：同花顺)

7. 公安部：2024年全国机动车保有量达4.53亿辆，其中汽车3.53亿辆；机动车驾驶人达5.42亿人，其中汽车驾驶人5.06亿人。2024年全国新注册登记机动车3583万辆，新领证驾驶人2226万人。(资料来源：同花顺)

8. 中国信通院：发布《先进计算暨算力发展指数蓝皮书(2024年)》。蓝皮书提出，先进计算呈现多元化创新发展态势，智能计算需求带动先进计算各层次突破创新与协同升级，前沿计算部分领域进入产业化阶段。算力作为数字经济发展的要素之一，不仅加速了信息技术产业的发展，还深刻促进了制造、交通、教育、媒体等传统产业的数字化转型与升级。全球算力规模持续高速增长，2023年全球计算设备算力总规模为1397EFlops，增速达54%，尤其大模型使用的数据量和参数规模进一步增加，进一步带来智能算力需求爆炸式增长。(资料来源：同花顺)

9. 国家统计局：物价形势出现积极变化。9月26日，中央政治局会议作出有效落实存量政策、加力推出增量政策的重大部署，极大地提升了信心、改善了预期、激发了发展动能，四季度经济明显回升。物价形势出现积极变化。市场需求回暖，带动价格回升。从居民消费价格看，四季度CPI涨幅尽管有所回落，主要是受食品价格下行影响，更能够反映供需关系的核心CPI连续回升。四季度以来，扣除食品和能源以后，核心CPI涨幅连续三个月回升，12月份上涨0.4%。从工业品价格看，工业产销改善也带动价格回稳，11月和12月PPI降幅连续收窄，分别比上月收窄0.4和0.2个百分点。(资料来源：同花顺)

10. 国际货币基金组织：发布最新一期《世界经济展望报告》。报告中，IMF预计2025年全球经济增速为3.3%，相较2024年10月的预测上调了0.1个百分点；2026年全球经济增速同样为3.3%，与2024年10月的预测一致。全球平均通胀率正在下降，预计2025年为4.2%，2026年为3.5%。报告指出，世界经济正在逐渐恢复至疫情前的增长势头，但是各经济体之间的发展差距也在不断拉大。在发达国家中，欧元区的经济增速较慢，预计2025年经济增速为1%，制约经济增长的不利因素主要包括制造业疲软，消费者信心低落，以及能源价格冲击。预计新兴市场和发展中经济体的经济增速在2025年为4.2%，受到贸易领域等相关政策不确定性影响，很多国家的需求呈现疲软态势，但预计未来相关不确定性会逐渐减弱，经济活动会逐步增强。(资料来源：同花顺)

每日研报**【东兴】首席周观点-2025 年第 3 周（20250117）**

事件：国务院新闻办公室 1 月 14 日举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，中国人民银行副行长宣昌能和国家外汇管理局副局长李斌介绍金融支持经济高质量发展有关情况并答记者问。

点评：

1、关于下阶段货币政策安排，“宏观经济政策还将进一步强化逆周期调节，支持实现全年经济社会发展目标。”新增表述，“根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏”。或可理解为，货币政策坚持支持性立场不变，但阶段性将兼顾利率和汇率走势，稳定预期。为实现推动社会综合融资成本下降的目标，宣副行长亦明确指出会综合施策拓展利率政策空间，包括继续强化利率政策执行、兼顾好内外平衡和加快补充银行资本金。尤其是兼顾好内外平衡，明确表态“针对外部环境变化可能带来的不利影响，我们将多措并举，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，为根据国内经济金融形势需要进行调控奠定良好基础”，可见短期内，货币政策将综合考量多重因素，具有一定的相机决策性。

2、对于近期关注度较高的利率下行过快和汇率贬值压力，宣副行长的表态均显示了货币政策阶段性决策考量主要是针对市场单边一致性预期强化所带来的利率和汇率超调风险。

对于外汇市场，表述为“坚持市场在汇率形成中起决定作用，发挥好汇率对宏观经济、国际收支的调节功能，同时综合施策，稳定预期，采取公开宣示央行立场、用好宏观审慎管理工具等一系列有力措施，防范汇率超调风险”

对于债券市场相关问题，提到为“经过多年发展，我国国债收益率曲线已经基本具备了金融市场定价基准作用。国债收益率水平不仅关系到国家财政筹资成本，更是关系到整个金融市场的稳定发展。”，“人民银行加强了宏观审慎管理，多次提示风险，强化市场监管，并且在一级市场发行较少的时间段，暂停在二级市场买入操作，转而使用其他工具投放流动性，这样能够避免影响投资者的配置需要，加剧供需矛盾和市场波动，目的就是希望市场能够行稳致远。”

3、综合考虑国债供给、央行宽松节奏和银行信贷开门红情况，短期内资金面或略趋紧。（1）央行暂停国债买入操作，或预示着短期内降息降准节奏也将综合考虑多种因素，包括政府债供给、汇率贬值压力和债券收益率曲线变化。观察 12 月以来，央行流动性投放已经采取了配合为主的态度，其中税期前和跨年前的净投放都弱于季节性，仅在税期走款期间的投放偏积极，降准也尚未落地，主要是通过大额买断式逆回购和国债净买入对冲流动性缺口。（2）过去 5 年，1 月政府债净融资平均在 4500 亿元左右，净融资规模不算高。2025 年财政政策更加积极要求下，政府债发行节奏前置，但预计 1 月不会明显高于往年均值，仍比较平稳。政府债供给压力阶段性缓释或与央行暂停国债买入操作形成部分对冲。（3）银行信贷开门红储备情况或较好，且监管对银行加大信贷投放力度亦有要求。观察国股行票据转贴现利率，12 月底前几个交易日，3M 转贴现利率上行。银行在年初加大信贷投放力度，尤其国有银行投放加力和前置，导致银行资金融出下降，对市场流动性或有一定影响。综合来看，1 月资金面或略趋紧，增加债券市场交易难度，但目前险资和农商行等机构债券配置需求仍较

强，利率债窄幅波动可能性更高。

投资建议：短端利率下行需待 OMO 降息实际落地，长端利率阶段性低位窄幅震荡。当前长端利率点位已较充分体现了货币宽松预期。展望 Q1，货币政策宽松节奏需综合考虑多重因素，阶段性受到汇率贬值压力和利率风险隐患的掣肘。在此背景下，我们预计长端利率或低位窄幅震荡；短端利率下行空间的进一步打开需待 OMO 降息的实际落地。

我们全年观点维持不变。全年来看，货币政策以我为主、坚持支持性立场不变、宽松方向明确，逆周期政策加力但经济基本面尚难明显改善，机构配置需求仍强劲，利率大幅回调概率较低，震荡下行仍是大概率事件。

风险提示：政策变动超预期、投资者风险偏好边际变化可能带来资金面冲击、地缘政治风险等。

（分析师：李金锦 执业编码：S1480521030003 电话：010-66554142 分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088 分析师：张天丰 执业编码：S1480520100001 电话：021-25102914 分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：刘嘉玮 执业编码：S1480519050001 电话：010-66554043）

【东兴房地产】统计局 70 城房价数据点评：12 月一线城市房价环比上涨，二三线城市环比降幅收窄——（20250117）

环比：12 月一线城市新房及二手房价格环比上涨，二三线城市环比总体降幅收窄。

12 月份，70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数环比增速为-0.1%，前值为-0.2%。

12 月份，一线城市新建商品住宅销售价格指数环比增速为 0.2%，前值为 0.0%。其中，北京、上海、深圳、广州当月环比增速分别为-0.1%、0.5%、0.2%、-0.1%。二线城市新建商品住宅销售价格指数环比增速为 0.0%，前值为-0.1%；三线城市新建商品住宅销售价格指数环比增速为-0.2%，前值为-0.3%。

12 月份，70 个大中城市二手住宅价格指数环比增速为-0.3%，前值为-0.3%。

12 月份，一线城市二手住宅价格指数环比增速为 0.3%，前值为 0.4%。其中，北京、上海、深圳、广州当月环比增速分别为 0.5%、0.9%、0.1%、-0.3%。二线城市二手住宅价格指数环比增速为-0.3%，前值为-0.2%；三线城市二手住宅价格指数环比增速为-0.4%，前值为-0.5%。

同比：12 月各线城市新房及二手房销售价格同比降幅均继续收窄。

12 月份，70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数同比增速为-5.7%，前值为-6.1%。

12 月份，一线城市新建商品住宅销售价格指数同比增速为-3.8%，前值为-4.3%。其中，北京、上海、深圳、广州当月同比增速分别为-5.4%、5.3%、-6.1%、-9.1%。二线城市新建商品住宅销售价格指数同比增速为-5.4%，

前值为-5.8%；三线城市新建商品住宅销售价格指数同比增速为-6.2%，前值为-6.5%。

12 月份，70 个大中城市二手住宅价格指数同比增速为-8.1%，前值为-8.5%。

12 月份，一线城市二手住宅价格指数同比增速为-6.7%，前值为-8.0%。其中，北京、上海、深圳、广州当月同比增速分别为-4.5%、-3.4%、-8.0%、-10.9%。二线城市二手住宅价格指数同比增速为-7.9%，前值为-8.4%；三线城市二手住宅价格指数同比增速为-8.4%，前值为-8.8%。

投资建议：我们认为，当前政策方向明确，中央持续表露出维护房地产市场企稳回升的意愿，后续政策将会持续积极，推进政策落地的力度将会进一步加强。当前地产板块在供需两端都在迎来更加积极、持续的政策拉动，建议持续关注地产板块的投资机会。

风险提示：盈利能力继续下滑、销售不及预期、资产大幅减值的风险。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

【东兴计算机】聚灿光电（300708.SZ）：预告归母净利润增长 61-77%，募投项目投产运行——公司 2024 年度业绩预告点评（20250117）

事件：

2025 年 1 月 8 日，公司发布 2024 年度业绩预告：2024 年公司实现归母净利润为 1.95-2.15 亿元，同比增长 60.95%-77.46%，实现扣非净利润为 1.85-2.05 亿元，同比增长 52.18%-68.63%。

点评：

公司 2024 年归母净利润预告同比增长 60.95%-77.46%，扣非净利润同比增长 52.18%-68.63%，整体经营向好。2024 年公司预计实现净利润为 1.95-2.15 亿元，扣非净利润为 1.85-2.05 亿元。我们分析认为，得益于商业活动、文化旅游、大型商演和运动赛事等需求恢复，市场终端需求持续回暖，公司产能释放叠加产品定位、市场需求精准把握，以高光效照明、车用照明、背光等为代表的高端产品产销两旺。公司产能利用率、产销率保持高位，公司业绩快速增长，整体经营向好。

未来几年 MiniLED 市场有望迎来放量，2023 年至 2028 年的复合年增长率（CAGR）为 84%，公司开发 Mini/MicroLED 芯片目标产品。MiniLED 在新能源汽车市场中受到青睐，已实现车载市场落地；在新型的 VR 头显等市场中，随着各种交互感、智能化技术的发展，MiniLED 背光崭露头角。未来几年 MiniLED 市场有望迎来放量。在不同细分市场上，LED 技术在生活、农业、安全等领域加速渗透、多元化发展。据 TrendForce 预计，到 2028 年，MicroLED 芯片的产值将达到 5.8 亿美元，2023 年至 2028 年的复合年增长率为 84%。公司开发的 Mini/MicroLED 芯片目标产品可广泛应用新一代信息技术显示市场，如车载显示、超大型显示以及 AR、可植入器件等。

“年产 240 万片红黄光外延片、芯片项目”即将投产，公司正式转型为全色系 LED 芯片供应商。根据公司

2025 年 1 月 12 日公告，公司募集资金投资项目“年产 240 万片红黄光外延片、芯片项目”目前已具备投产条件，全资子公司聚灿宿迁已于 2025 年 1 月 11 日举行项目投产仪式并开始投产运行。项目全面达产后，公司将形成年产 240 万片红黄光外延片、芯片的产能，年均营业收入增加超 6 亿元，年均利润总额增加超 1 亿元。该募投项目的投产，标志着公司产品品类显著增加，公司正式转型为全色系 LED 芯片供应商。全色系产品对于公司提升市占率、巩固市场地位、拓展利润增长点具有积极推动作用。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内领先的 LED 芯片企业，随着未来 MiniLED 产能不断扩大，公司业绩有望持续增长。预计 2024-2026 年公司 EPS 分别为 0.32 元，0.40 元和 0.52 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）募投项目无法达到预期效益的风险；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。